

Duygu Değişimleri

“Depresyondaki kişi... insan ilişkileri ve yaşam hedefleri bakımından arzuladıkları ile bu kısıtlı gerçeklikte elde edebildikleri arasında büyük bir uçurum görür. Bu çatışmayı çözemez. Elinde olanlar onun için kabul edilebilir değildir; kabul edebileceği şeyleri ise onun erişiminin ötesinde sanır. Kişi, hiçbir seçeneğe sahip olmadığı düşüncesi şeklindeki o trajik durumu yaşar.”

Silvano Arieti, Psychotherapy of Severe and Mild Depression

Aynı insanlar gibi piyasaların da karakteri vardır ve duygu durumları değişkendir. Zaman zaman depresyona girdikleri de olur. Hayatı boyunca duygularında git geller yaşamamış bir insan veya piyasa var mıdır? Bazen üzüntü olumsuz ya da trajik bir olayla tetiklenir; ancak çoğu zaman, sadece hayatımızın mevcut hali ile olabileceği hali arasındaki uçurumu düşünmek bile varoluşumuzun üzerine bir gölge düşürebilir.

Çoğu insan için bu duygular geçicidir; o an için insanı tamamen içine çeken o kara bulutlar kendiliğinden dağılır ve hayat kaldığı yerden devam eder. Ancak bazıları için bu duygular zamanla hafiflemek yerine daha da şiddetlenir ve yerini depresyona bırakır. Kişi kendini değersiz, acınacak, nefret ve öfke uyandıran biri olarak görmeye başlar; hayat ise artık taşınması güç bir yüke dönüşür.

İnsanları depresyonun derinliklerine sürükleyen şeyin ne olduğu sorusu, binlerce yıldır tartışılmalıdır. Neden bazı insanlar zorlukların üstesinden hızla gelebilirken, benzer koşullar diğerlerini uzun süreli bir mutsuzluğa sürükler? Son birkaç on yılda, depresyonun biyolojik nedenleri üzerinde giderek artan bir odaklanma söz konusu olmuştur. Genlerimiz ve biyolojik yapımız bizi depresyona yatkın kılsa da; nasıl yaşamayı seçtiğimizin ve geliştirdiğimiz düşünce ve davranış kalıplarının da büyük bir öneme sahip olduğu yadsınamaz bir gerçektir. Özellikle de, özdeğer duygumuzu yalnızca sınırlı sayıda kaynağa aşırı derecede bağlamanın yarattığı riskler önemli.

Global ve yerel riskli varlıklar için olumlu görüşümüz devam ediyor.

Türkiye’de 2027-2029 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program yayımlandı. Geçmiş OVP’lerin aksine program, enflasyon tarafında tahminleri gerçekleştirmelere ve piyasa beklentilerine yaklaştırmış. Buna karşılık büyüme tarafında iddialı. Ayrıca, bütçe açıkları da dikkat çekici.

Enflasyonda 2026’da TCMB tahminine paralel bir öngörü var: OVP 2026 yıl sonu enflasyonunu %28,4 olarak öngörüyor. Bu, TCMB’nin son Enflasyon Raporu’ndaki %28’lik tahminin sınırlı biçimde üzerinde.

Enflasyonda asıl fark 2027 yılında: OVP, 2027 yıl sonu enflasyonunu %21 öngörüyor; yılın üçüncü Enflasyon Raporu’nda TCMB’nin hem tahmini hem ara hedefi ise %15 seviyesindeydi ve gerçekleştirmeler ve beklentiler üzerinden bakıldığında biraz iyimser kalıyordu. %21’lik OVP beklentisi piyasa beklentisi ile daha uyumlu.

Enflasyon tarafındaki program gerçekçi, büyüme tarafında ise iddialı. OVP, 2026 büyümesini %3,8’den %3,3’e çekti. Ancak ilk iki çeyrekte yıllık büyümenin sırasıyla %2,5 ve %2,3 olduğunu göz önünde bulundurduğumda, aşağı revizyona rağmen %3,3’ü hâlâ iyimser olabilir.

Orta vadede tablo daha iyimser. 2027’de beklenen büyüme %4,2, 2028’de %4,6, 2029’da %5,0. 2027, enflasyonun %28,4’ten %21’e indirilmesinin beklendiği bir yıl; aynı yıl büyümenin de hızlanmasını beklemek ilginç. dezenflasyonun maliyet tarafında belirgin bir gevşeme varsaymak anlamına geliyor.

2026 cari açık öngörüsü bir önceki programdaki 22,3 milyar dolardan (GSYH’nin %1,3’ü) 47,5 milyar dolara (%2,6) yükseltildi; enerji ithalatı varsayımı 63 milyar dolardan 71 milyar dolara, dış ticaret açığı 96 milyar dolardan 105 milyar dolara çıkarılırken Brent petrol fiyatı varsayımı da 88 dolara taşındı. Bu haliyle 2026 öngörüsü piyasa beklentilerine paralel.

Bütçe tarafında 2026'da merkezî yönetim bütçe açığının GSYH'ye oranı bir önceki programdaki %3,5'ten %3,1'e çekilmiş durumda; bu olumlu. Buna karşılık aynı oran 2027'de %3,5'e yükseliyor, 2028'de %3,1'e ve 2029'da %2,8'e iniyor. Dezenflasyonun en çok hızlanması beklenen yılda bütçe açığının genişlemesi ilginç.

Sonuç itibarıyla, yeni açıklanan ÖVP'nin piyasalar üzerinde bir etkisi olmasını beklemiyoruz.

Global tarafta bu hafta: ele alınacak çok şey var. Perşembe günü ABD Üretici Fiyat Endeksi (PPI), Cuma günü Tüketici Fiyat Endeksi (CPI), Perşembe günü Avrupa Merkez Bankası (ECB), Çarşamba günü Apple, ardından Perşembe günü Oracle ve Adobe, ayrıca yoğun bir TMT konferansları haftası bu hafta. Apple'ın katlanabilir cihazını tanıtmaya çalıştığı da bu hafta önemli olabilir.

ECB'nin 25 baz puanlık faiz artırımı yapması kesin gibi görünüyor. İlginç soru, bunun güvercinvari mi yoksa şahinvari mi bir faiz artırımı olacağı. Piyasa fiyatlandırması 3 faiz artırımını iddialı/tamamen fiyatlandırılmış gibi gösteriyor...

Gerçek risklerin petrol, enflasyon ve faiz oranlarında yatıyor olduğunu düşünmeye devam ediyorum.

FED için tarım dışı istihdam verisi zamanlaması bundan daha uygunsuz olamazdı. Cuma günü açıklanan istihdam raporu, beklentilerin oldukça üzerinde 162.000 geldi ve Eylül ayı faiz artırımı tartışmasını piyasanın merkezine yeniden taşıdı. İşgücü piyasası, güvercinlerin umduğu soğuma sinyalini vermedi ve bunun yerine şahinlere yeni kozlar verdi; petrol fiyatlarındaki yeniden yükseliş ise, piyasalar istihdam rakamının tek başına dengeyi değiştirmeye yetip yetmeyeceğine karar vermeye çalışırken, petrol enflasyona yeni bir ivme kazandırıyor.

Bu durum, Cuma günü açıklanacak ABD TÜFE verilerini önemli bir veri açıklaması haline getiriyor. Yüksek bir rakam, Eylül ayını bir faiz artırımına doğru itebilir ve dolara yeni bir destek sağlayabilirken, düşük bir rakam ise bekleme politikasını yeniden gündeme getirebilir ve istihdam verilerinin piyasaya geri getirdiği şahin fiyatlandırmanın bir kısmını tersine çevirebilir.

Global ölçekte önemli gelişmelerden biri ise yen olmaya devam ediyor. Yen'in geçen hafta %2'den fazla değer kazanmasının ardından USD/JPY kuru 156 civarında seyreliyor. Bu durum, carry trade işlemlerinin para kaybetmeye başlaması ve piyasaların Japonya Merkez Bankası'nın (BOJ) faiz artırımlarına ilişkin beklentilere daha fazla yönelmesiyle ortaya çıktı. Japonya Devlet Emeklilik Yatırım Fonu'nun (GPIF) yerel tahvillere yaptığı yatırımı artırabileceğine dair artan spekülasyonlar, zaten ivme kazanmış olan bir harekete yeni bir katman daha ekliyor ve piyasanın 150 seviyesinden daha ciddi bir şekilde bahsetmeye başlamasının nedenini oluşturuyor.

Bu durum, USD/JPY'yi bu haftaki göstergeler arasında izlenmesi gereken parametrelerden biri daha haline getiriyor.

Çin ise daha sessiz bir politika hamlesi yapıyor. Pekin, marj baskısını hafifletmeyi, kredi kapasitesini artırmayı ve potansiyel batık kredilere karşı tamponları güçlendirmeyi amaçlayan özel tahviller yoluyla ülkenin en büyük bankalarına ve sigorta şirketlerine 300 milyar yuan enjekte etmeyi planlıyor. Piyasalar devasa bir reflasyonist hamle beklerken, politika yapımcılar daha küçük, daha hedef odaklı olmayı tercih etmeye devam ediyor.

ÇEKİNCE:

Burada yer alan yatırım bilgi, yorum ve tavsiyeleri yatırım danışmanlığı kapsamında değildir. Yatırım danışmanlığı hizmeti, yetkili kuruluşlar tarafından kişilerin risk ve getiri tercihleri dikkate alınarak kişiye özel sunulmaktadır. Burada yer alan yorum ve tavsiyeler ise genel niteliktedir. Bu tavsiyeler mali durumunuz ile risk ve getiri tercihlerinize uygun olmayabilir. Bu nedenle, sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi beklentilerinize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Söz konusu rapor belli bir kişiye veya mali durumları, risk ve getiri tercihleri benzer nitelikteki bir gruba yönelik olarak hazırlanmamıştır. Belirli bir getirinin sağlanacağına dair herhangi bir vaat veya taahhütte bulunulmamaktadır. Tüm yorum ve tavsiyeler öngörü, tahmin ve fiyat hedeflerinden oluşmaktadır. Zaman içinde piyasa koşullarında meydana gelen değişiklikler nedeniyle söz konusu yorum ve tavsiyelerde değişikliğe gidilebilir. Size uygun olan yatırım araçlarının ve işlemlerin kapsam ve içeriği uygunluk testi neticesinde belirlenir. Uygunluk testi, yatırım kuruluşu tarafından pazarlanan ya da müşteri tarafından talep edilen ürün ya da hizmetin müşteriye uygun olup olmadığının değerlendirilmesi amacıyla, müşterilerin söz konusu ürün veya hizmetin taşıdığı riskleri anlayabilecek bilgi ve tecrübeye sahip olup olmadıklarının tespit edilmesidir. Bu raporda yer alan her türlü bilgi, yorum ve tavsiye uygunluk testi ile tespit edilecek risk grubunuz ve getiri beklentiniz ile uyumlu olmayabilir. Bu nedenle, uygunluk testi neticesinde risk grubunuz tespit edilmeden sadece burada yer alan bilgilere dayanarak yatırım kararı verilmesi amaç, bilgi ve tecrübenize uygun sonuçlar doğurmayabilir. Burada yer alan bilgi ve veriler, araştırma grubumuz tarafından güvenilir olduğuna inanılan kaynaklardan derlenmiş olup, doğrulukları ayrıca araştırılmamıştır. Bu nedenle, bu bilgilerin tam veya doğru olmaması nedeniyle doğabilecek zararlardan Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ve çalışanları sorumlu değildir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. tarafından farklı bölümlerde istihdam edilen kişilerin veya Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin ortaklarının ve iştiraklerinin bu raporda yer alan tavsiyelerle veya görüşlerle hemfikir olmaması mümkündür. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ile piyasanın işleyişinden kaynaklanan makul nedenlerden dolayı, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş. ortakları, çalışanları, yöneticileri ve bunlarla doğrudan ve dolaylı olarak ilişkileri bulunan istihdam ilişkisi doğuracak bir sözleşme çerçevesinde veya herhangi bir sözleşme olmaksızın çalışan ve tavsiyenin hazırlanmasına katılan tüm gerçek veya tüzel kişiler ile müşterileri arasında önlemeyen çıkar çatışması ve objektifliği etkilemesi muhtemel nitelikte ilişkiler doğabilir. Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., ortakları veya iştirakleri, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yetkilendirildikleri yatırım hizmetleri ve faaliyetleri ile yan hizmetlerini, bu raporda bahsi geçen şirketlere, muhtelif zamanlarda, sunmayı teklif edebilir veya sunabilir. Muhtelif zamanlarda, Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin, ortaklarını, iştiraklerinin ve işbu kapsamdaki yöneticilerinin, yetkililerinin, çalışanlarının veya temsilcilerinin, doğrudan veya dolaylı olarak, raporda bahsi geçen işlemler, menkul kıymetler veya emtialar üzerinde pozisyonları bulunabilir veya farklı nedenlerle ilgi ve ilişkileri bulunabilir. Söz konusu çıkar çatışması durumlarında Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş., internet sitesinde yer alan Çıkar Çatışması Politikası uyarınca hareket eder. Bu rapor, sadece gönderildiği kişilerin kullanımı içindir. Bu raporun tümü veya bir kısmı Yapı Kredi Yatırım Menkul Değerler A.Ş.'nin yazılı izni olmadan çoğaltılamaz, yayınlanamaz veya üçüncü kişilere gösterilemez, ticari amaçla kullanılamaz.